

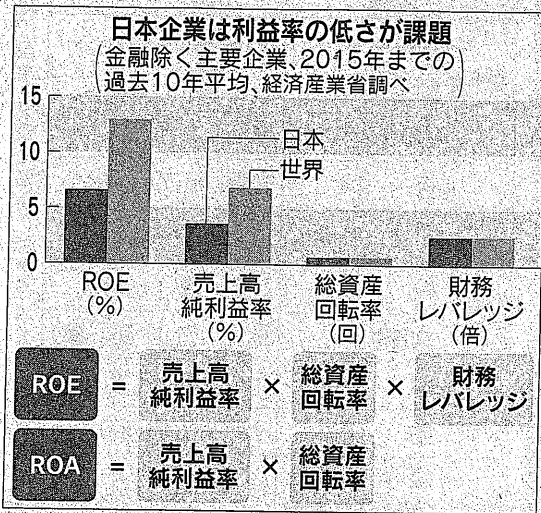
政府成長戦略、企業の稼ぐ力に別指標「ROA」

真相深層

政府が6月に公表した成長戦略「未来投資戦略2017」は、企業の稼ぐ力を測るモノサシの一つである「総資産利益率(ROA)」の改善を新目標に掲げた。企業統治改革で重視してきた自己資本利益率(ROE)とは異なる指標が突然目標に据えられ、投資家や企業には戸惑いの声も広がる。ROAを打ち出した真意はどこにあるのか。

「あまりに唐突だ」。野村証券の松浦英雄チーフストラテジストは「大企業のROAは25年までに欧米企業に遜色のない水準を目指す」という成長戦略に新たに盛り込まれた目標に面食らった。伊藤邦雄・一橋大学大学院特任教授が座長を務めて14年にまとめ、統治改革の理論的支柱となった「伊藤レポート」の公表以来、日本企業はRO

ROEは万能か?



Eの向上に努めてきた。だがROE重視の経営は従業員など他の利害関係者を犠牲にしても株主利益を追求する「株主至上主義」に陥りかねないとの批判もある。「政府はROE経営の行き過ぎにブレーキをかけようとしているのでは」。こんな臆測も飛び交った。「日本企業の課題は株主に報いる以前に、そもそも事業の収益性が低いことにある。企業の稼ぐ力に別指標「ROA」の指標だ。

再編テコに利益率改善

一方、ROAは純利益を総資産で割って算出する。総資産とは株主の持ち分である自己資本だけでなく、銀行借入金など他人資本も使った企業が積み上げてきた工場、店舗、在庫、現金などの企業の財産だ。この全ての企業が効率的に稼いでいるのかを示すのがROAで、事業を行う「従業員目線」に近いとされる。ROAとROEには密接な関係があり、ROAに負債の活用度合いを示す「財務レバレッジ」を掛け合わせるとROEになる。このため苦労して利益を増やさなくても、負債を増やしたり、自社株買いや増配で自己資本を減らしたりする財務テクニックでもROEは改善する。中には借入れで調達したお金で自社株を買い、一気にROEを引き上げる企業もある。日本企業は内部留保が買われる側の株主への譲

(編集委員 松崎雄典)